

Entrevista a Aninat

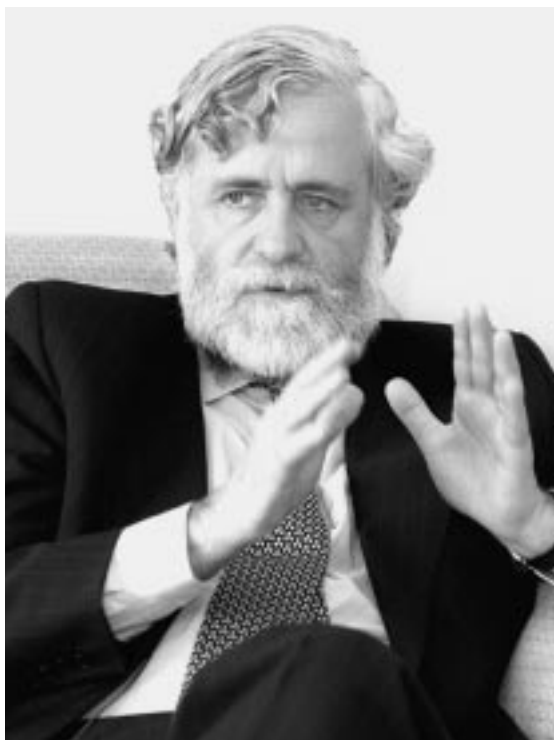
El FMI respalda un crecimiento participativo que incluya a todos

El 14 de diciembre de 1999, Eduardo Aninat asumió el cargo de Subdirector Gerente del FMI. Aninat, ciudadano chileno, fue Ministro de Hacienda de su país y en 1995-96 ocupó la presidencia de la Junta de Gobernadores del FMI y del Banco Mundial. Anteriormente, desempeñó diversas funciones en el sector privado y fue consultor del Banco Mundial y del Banco Interamericano de Desarrollo. En una entrevista reciente con el equipo de redacción del Boletín del FMI, Aninat pasó revista a sus labores en el FMI y presentó su visión y los planes para el futuro.

BOLETÍN DEL FMI: ¿Cómo considera que su variada experiencia en el sector privado y el sector público le ayudan a desarrollar sus funciones como Subdirector Gerente?

ANINAT: La labor de las instituciones de Bretton Woods se centra en el desarrollo, la estabilidad y el crecimiento, de modo que es probable que mi experiencia en el sector público, el sector

(Continúa en la pág. 194)



Aninat: Estimo que al FMI le corresponde una función muy importante en la supervisión de los aspectos macroeconómicos y financieros que actualmente abarcan la banca, los seguros y el sector de los servicios.

Viaje del Director Gerente a Asia

Köhler insta a las autoridades a seguir adelante con las reformas

Horst Köhler, Director Gerente del FMI, ha concluido su primera visita a Asia. Entre el 1 y el 6 de junio, Köhler se reunió con las autoridades máximas y funcionarios de alto nivel de Tailandia, China, Corea, Indonesia e India.

El 1 de junio, Köhler se reunió en Bangkok con el Primer Ministro de Tailandia, Chuan Leekpai, el Ministro de Hacienda de Tailandia, Tarrin Nimmanahaeminda y otras autoridades nacionales para analizar la situación económica de ese país y las iniciativas regionales puestas en marcha en Asia. Köhler señaló que dichas iniciativas pueden contribuir enormemente a respaldar un crecimiento económico sostenido y facilitar la estabilidad de las relaciones financieras entre los países participantes. Con respecto a las iniciativas monetarias en Asia, afirmó que la Iniciativa Chiang Mai lanzada recientemente por los países que integran la ASEAN-3

constituía otro ejemplo de una cooperación regional reforzada y que estos países habían declarado inequívocamente que consideran que los acuerdos de recompra y los *swaps* complementan la labor del FMI.

En Beijing, Köhler se reunió con altas autoridades chinas, incluidos el Primer Ministro, Zhu Rongji, el Gobernador del Banco Popular de China, Dai Xianglong, y el Ministro de Hacienda, Xiang Huaicheng. Estas reuniones ofrecieron a Köhler la oportunidad de escuchar las opiniones de las autoridades chinas sobre aspectos relacionados con el sistema financiero internacional, la reforma del FMI y el papel de China en la institución.

En una conferencia de prensa celebrada el 3 de junio en Corea tras una reunión con funcionarios de alto nivel, a la que asistieron el Presidente de Corea, Kim Dae Jung, el Ministro de Hacienda y de Economía, Lee Hun Jai, y el Gobernador

(Continúa en la pág. 196)

En este número

193
Entrevista a Aninat

193
Köhler en Asia

197
Reformas en los países del CCG

200
Seminario sobre banca central

202
Kelly: Igualdad entre los géneros

203
La función de los prestamistas de última instancia

204
Condecoración a Michel Camdessus

206
Informe Anual del BPI

207
La RAE de Hong Kong y la adhesión de China continental a la OMC

y...

199
Publicaciones recientes

201
Novedades en Internet

205
Acuerdos con el FMI

206
Tasas del FMI

206
Uso del crédito del FMI

Las personas ya no se fijan sólo en los indicadores tradicionales del PIB; también asignan prioridad a factores intangibles, como la seguridad pública, la participación de la comunidad y la educación.

—Aninat

(Continuación de la pág. 193) privado y el ámbito académico me haya dado la formación adecuada para hacer frente a muchos de los problemas operativos del desarrollo internacional que actualmente se nos presentan. En la práctica, esta formación me permite aportar cierto estilo de decisión y una visión en la dinámica colectiva de la dirección de la institución.

BOLETÍN DEL FMI: ¿Cómo ha cambiado su apreciación del FMI como institución desde que asumió estas funciones?

ANINAT: Por haber sido “ajeno” al FMI — Chile remolsó la totalidad de su deuda frente FMI en 1994 durante mi primer año como Ministro de Hacienda, y durante el resto de mi mandato no hubo un acuerdo activo con la institución—, debo confesar que mi impresión del FMI era la de una institución más bien monolítica. En la práctica, antes de que el Directorio Ejecutivo o la Gerencia adopten una decisión definitiva, los diversos comités y grupos de participación se reúnen para analizar los problemas en forma muy abierta y profunda. Por lo tanto, le diría que mi actitud ha cambiado en el sentido de que reconozco que la visión de la institución es en realidad más amplia, analítica y abierta de lo que pensaba.

BOLETÍN DEL FMI: ¿En qué medida considera que el FMI ha logrado adaptarse a la globalización y las recientes crisis financieras? ¿Considera que habrá un cambio radical en el enfoque del FMI en el futuro?

ANINAT: No cabe duda de que la crisis de Asia, que se propagó a Rusia y Brasil, ha sido la experiencia más difícil a que ha hecho frente el FMI en los últimos tiempos. Creo que el FMI aprendió mucho de esta experiencia; en primer lugar, la importancia de vigilar más detenidamente las tendencias en el ámbito financiero y, segundo, que debemos colaborar con los gobiernos nacionales y otras entidades para poder determinar cómo y en qué momento surgen los problemas. Estimo que al FMI le corresponde una función muy importante en la supervisión de los aspectos macroeconómicos y financieros que actualmente abarcan la banca, los seguros y el sector de los servicios.

El FMI también ha ido evolucionado y adaptándose en un segundo plano: me refiero a la racionalización y las modificaciones de los que han sido objeto los servicios financieros del FMI y a la participación de la institución (junto con el Banco Mundial), en la Iniciativa para los países pobres muy endeudados (PPME) y el servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza (SCLP). Nuestra tarea fundamental se centra, y seguirá centrándose, en los aspectos macroeconómicos.

Sin embargo, por ser la entidad más importante en la coordinación de la toma de decisiones internacionales, al FMI le es difícil en esta etapa del desarrollo mundial limitar su ámbito de actividad a la resolución de problemas de balanza de pagos y al diagnóstico de problemas de tipo monetario y fiscal. Asimismo, diría que el FMI es una “institución biológica”; debe ir evolucionando en función de circunstancias internas y externas.

BOLETÍN DEL FMI: ¿Cómo deben ser las relaciones entre los organismos regionales e instituciones internacionales como el FMI?

ANINAT: Poco después de asumir mis funciones en el FMI tuve la grata oportunidad de asistir a una sesión de coordinación de las Naciones Unidas en Roma en la que participaron todas las entidades, dependencias, oficinas, y unidades de la ONU. En esta ocasión representé a los intereses del FMI y analizamos nuestra colaboración con todas estas entidades. Dos aspectos concretos me llamaron la atención por su importancia. En primer lugar, la seguridad. Debemos actualizar nuestras estrategias y examinar las dificultades que se presentan a las misiones que enviamos a regiones con complejos problemas políticos y a los países en transición que se encuentran en guerra o en etapa de posguerra.

El segundo aspecto fundamental es cómo divulgar mejor ante la comunidad internacional, y no sólo ante las Naciones Unidas, nuestro cometido y las operaciones que realizamos. A veces me parece, y no lo digo sólo con ánimo de criticar, que gran parte de nuestra labor y discusiones se llevan a cabo a puerta cerrada. Debemos practicar el arte de la política, ser didácticos y procurar educar. Creo que como organismo debemos empeñarnos en lograr que todos comprendan nuestro cometido. Asimismo, debemos divulgar más ampliamente los casos en que obtenemos éxito y así demostrar al público lo que esta institución ha logrado para cientos de países; de este modo logramos que otros organismos sean más sensibles a nuestras necesidades y exigencias.

BOLETÍN DEL FMI: A su juicio, ¿cuáles son las perspectivas de desarrollo de América Latina?

ANINAT: En los años setenta, la tasa de crecimiento del PIB per cápita de la región fue moderada pero respetable. En los años ochenta, que con razón se han denominado la “década perdida” debido a los problemas de la deuda externa y grandes perturbaciones macroeconómicas, la tasa media de aumento del PIB per cápita del conjunto de la región fue de 0%. En los años noventa se observó una sólida reactivación y avances en dos frentes: la inflación y el crecimiento, así como reformas de gran alcance y un gran volumen de asistencia técnica del FMI, el Banco Mundial y otras instituciones.

Es en esta década, de 2000 hasta 2010, que estos avances se pondrán realmente a prueba. En América Latina la dimensión que sigue faltando es el ritmo de avance social. Sin progresos en este ámbito, es posible que dentro de muy poco los grupos más vulnerables reclamen que han quedado al margen de los beneficios de todas estas reformas y cambios institucionales. Necesitamos alcanzar un crecimiento que incluya a la gran mayoría de las personas, así como medidas para luchar contra la pobreza, un firme compromiso con estas medidas, una amplia participación, y no sólo un crecimiento que beneficie a una elite. Esta tercera etapa será decisiva para evaluar los resultados que América latina y el Caribe obtengan a mediano plazo.

BOLETÍN DEL FMI: Se habla del “consenso de Washington” y hay quienes sostienen que el FMI insiste en encontrar una misma solución para todos los problemas. ¿A eso se refería cuando mencionó el carácter monolítico del FMI?

ANINAT: Empecemos por el consenso de Washington. Las propuestas y las ideas tenían méritos y, a mi modo de ver, eran positivas pero presentaban ciertas deficiencias estratégicas. La primera falla fue denominarlo el consenso de Washington porque ello engendró una serie de problemas de imagen que pudieron haberse evitado si hubiésemos tenido un consenso de “México”, “Brasil” o “Santiago”.

En segundo lugar, el consenso de Washington fue necesario para poder formular políticas más acertadas, especialmente en el ámbito fiscal, monetario, comercial y de la inversión directa. Sin embargo, no sentó las bases necesarias para la siguiente etapa de problemas que enfrentamos actualmente. La mayoría de los gobiernos de América Latina, por ejemplo, saben cómo adoptar políticas macroeconómicas correctas y qué medidas hacen falta para mantener el equilibrio macroeconómico. Pero ningún modelo debe considerarse como un paradigma hermético, porque el mundo cambia.

Es evidente que en el consenso de Washington no se tuvieron en cuenta muchos de los problemas financieros que surgieron tras la crisis de Asia, a saber, la volatilidad, la vulnerabilidad, los intensos movimientos de capitales a corto plazo, ni se previeron disposiciones para abordar los problemas sociales que actualmente nos preocupan.

Para hacer frente a estos problemas estuve colaborando con Enrique Iglesias, Presidente del Banco Interamericano de Desarrollo, en lo que se ha denominado el Foro de Equidad Social. Hemos previsto celebrar una reunión en marzo o abril del próximo año en Santiago a la que asistirán alrededor de 45 funcionarios de alto nivel, entre ellos ex presidentes de la región, académicos y funcionarios de instituciones multilaterales, para analizar en qué medida podríamos perfeccionar nuestras políticas, dados los recursos disponibles, a fin de orientar el crecimiento hacia una mejor distribución del ingreso y de las oportunidades, lograr que la creación de empleos sea de mayor calidad y que el sector social esté más integrado en la economía. No se trata de analizar si el crecimiento es necesario— al respecto estamos todos de acuerdo— ni tampoco la mecánica o los instrumentos para lograr un crecimiento más rápido. Más bien estamos centrándonos en un aspecto mucho más interesante y difícil de abordar: cómo lograr un crecimiento de mayor calidad. Las personas ya no se fijan sólo en los indicadores tradicionales del PIB; también asignan prioridad a factores intangibles, como la seguridad pública, la participación de la comunidad y la educación.

BOLETÍN DEL FMI: ¿Cómo contestaría a los segmentos de la sociedad civil que alegan que el FMI y otros organismos son una amenaza para el bienestar de los grupos más pobres y para el medio ambiente? ¿Qué está haciendo el FMI para responder ante estas críticas?

ANINAT: En primer lugar debemos recordar que el FMI pertenece a los 182 países miembros que integran la institución. Nunca se ha dado que uno de estos países nos diga que quiere retirarse del FMI. Para los manifestantes esto representa un dilema: ¿deben dirigir sus protestas al FMI o a los gobiernos y los bancos centrales de los países miembros?

Segundo, las estadísticas no siempre proporcionan una visión completa, pero sí nos ayudan a tener un diálogo objetivo. Si no nos apasionamos y examinamos los datos, constatamos que la situación mundial es mucho mejor de lo que era antes de que existiera el FMI, o que en los años sesenta y setenta. No cabe duda de que hemos progresado en materia de inflación, crecimiento económico, oportunidades de empleo y en la movilidad social en todo el mundo.

Tercero, debemos hacer hincapié en el espíritu de cooperación y colaboración porque, si esta institución pertenece realmente al mundo, es nuestra obligación escuchar atentamente las opiniones que tienen de nosotros la sociedad civil, las organizaciones no gubernamentales y los sindicatos.

BOLETÍN DEL FMI: ¿Qué resultados espera del nutrido temario de las próximas Reuniones Anuales de Praga?

ANINAT: Las Reuniones de abril del Comité Monetario y Financiero Internacional y del Comité para el Desarrollo nos permitieron comprender mejor la labor fundamental del FMI y del Banco Mundial. Las deliberaciones, y las numerosas declaraciones de los comités, revelaron que todos los participantes respaldan la idea de fortalecer el FMI.

La tarea que nos espera en las reuniones de Praga es determinar cómo podemos lograr que nuestros gobernadores y ministros de Hacienda se pongan de acuerdo y aprueben un mandato que nos permita realizar nuestras nuevas funciones. Por ejemplo, ¿debemos seguir modificando nuestros servicios financieros para que sean más eficaces? ¿Debemos perfeccionar los códigos y las normas? Si hemos de desempeñar un papel más activo en los mercados mundiales de capital y financieros ¿cuál es el apoyo político y el volumen de recursos que nos pueden dar nuestros gobernadores? Considero que, si tenemos toda una semana para analizar estos temas y reunirnos en comités y asambleas, podremos definir directrices más claras con respecto al rumbo que los países quieren dar al FMI en el próximo año y en el largo plazo.

BOLETÍN DEL FMI: ¿Cómo considera que irán evolucionando las actividades del FMI relativas a las normas, la supervisión y la evaluación del sistema financiero?

ANINAT: Con respecto a este tema fundamental, hemos adoptado medidas en dos frentes. Primero, hemos incorporado indicadores macroprudenciales como componentes activos de la supervisión. En segundo lugar, en colaboración con el Banco Mundial y expertos externos, hemos puesto en marcha el Programa de



evaluación del sector financiero. Este programa también forma parte de nuestra labor relativa a los informes sobre la observancia de los códigos y normas. Todas estas actividades, que se están realizando con la colaboración de entidades internacionales de fijación de normas, como el Foro sobre Estabilidad Financiera, tienen por objeto reforzar gradualmente, pero en forma decidida, una nueva arquitectura financiera internacional encaminada a reducir aún más el riesgo de crisis sistémica. Esta labor es el complemento ideal de nuestra función básica de supervisión macroeconómica y es esencial para el futuro.

BOLETÍN DEL FMI: ¿Considera que la Iniciativa para los países pobres muy endeudados (PPME) y el servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza (SCLP) son eficaces para lograr un crecimiento sostenido y reducir la pobreza?

ANINAT: Estos mecanismos son centrales en la labor del FMI y el Banco Mundial. Naturalmente, al Banco Mundial le corresponde llevar la delantera en el estudio profundo de los aspectos sociales y en la elaboración de los indicadores sectoriales de los PPME. El nuevo servicio financiero del FMI, el SCLP, ofrece el contexto macroeconómico en el que pueden elaborarse estos nuevos programas de reducción de la deuda teniendo en cuenta el problema de la pobreza y, por lo tanto, es un mecanismo clave.

Simultáneamente, debemos reconocer que estos mecanismos han generado una cierta tensión entre el deseo de algunos países de avanzar más rápidamente en el contexto de la Iniciativa para los PPME y el SCLP y

la necesidad de orientar los programas de reducción de la deuda hacia la lucha contra la pobreza. Actualmente, el FMI y Banco Mundial están tratando de equilibrar estos dos objetivos.

Asimismo, tenemos que responder a las críticas lanzadas contra diversos aspectos de esta nueva estrategia de reducción de la deuda y de la pobreza. Estas críticas van dirigidas a un ámbito en que el FMI sólo tiene un control y una autoridad limitados; me refiero a la medida en que los países se identifican con los programas, al diseño de los mismos y a la calidad de gobierno en los países beneficiarios. En algunos países de América Latina y África algunos de estos nuevos programas se han desviado pero, afortunadamente, se están adoptando medidas correctivas. Al respecto quisiera decir que la función del FMI sólo puede ser indirecta: debemos cerciorarnos de que el marco macroeconómico esté firmemente implantado, que se cumplan los compromisos y que sean objeto de supervisión, y que haya una correspondencia entre el resultado final y los objetivos deseados. Pero estos no son nuestros programas: son programas concebidos por los países beneficiarios con la amplia participación de la social civil, sobre todo de las ONG. Debemos recordar a las autoridades que tienen que evaluar los compromisos en esferas tales como la calidad de gobierno, la participación en el diseño y la focalización de los programas en sus verdaderos beneficiarios. También diría que, en ciertos casos, muchas de las críticas al FMI y el Banco Mundial deben dirigirse, lamentablemente, a los propios países beneficiarios. Esa es la dura realidad. ■

Estabilidad y crecimiento en Asia

(Continuación de la pág. 193) del Banco de Corea, Chon Chol Hwan, Köhler felicitó al Gobierno coreano por haber logrado, mediante el programa de reforma estructural, que la economía fuese más abierta, competitiva y basada en criterios de mercado. Advirtió, sin embargo, que en materia de reformas no había margen para ser complacientes. Asimismo, señaló que la reactivación del país tras la crisis cambiaría sufrida a fines de 1997 había sido notable y que había permitido reducir la vulnerabilidad a perturbaciones externas.

El 4 de junio, Köhler se reunió con el Presidente de Indonesia, Abdurrahman Wahid. En la conferencia de prensa organizada tras la reunión, Köhler afirmó que el sólido compromiso asumido por las autoridades con respecto a la reforma económica fortalecería la rupia. “El Presidente y yo estamos de acuerdo en que la imposición de controles de capital sería contraproducente porque desalentaría la inversión extranjera y frenaría una reactivación económica sostenida y de amplio alcance.” (El 2 de junio, tras un examen de los resultados económicos obtenidos por Indonesia en el marco un acuerdo trienal al amparo del servicio ampliado, el FMI decidió reanudar los flujos de asistencia económica a ese país (véase la

nota informativa No. 00/38 en el sitio del FMI en Internet: www.imf.org).

Durante su estadía en India, el último tramo de su viaje, Köhler expresó su preocupación por el creciente déficit fiscal de ese país. Reconociendo que en los últimos 20 años India ha sido una de las diez economías de mayor crecimiento en el mundo, Köhler señaló que no debe adoptarse una actitud complaciente y que el objetivo más importante a corto plazo es sanear las finanzas públicas. Asimismo, en una conferencia de prensa subrayó que es necesario fortalecer el sector social para reducir la pobreza. Köhler calificó el objetivo de las autoridades de lograr un crecimiento económico de entre 8% y 10% como ambicioso pero válido.

A su regreso, Köhler asistió a una reunión en Nueva York auspiciada por el Instituto de Finanzas Internacionales. Se reunió con representantes del sector financiero privado para analizar formas de lograr una cooperación más estrecha entre el FMI y dicho sector. ■

El texto completo de las notas informativas Nos. 00/36, 00/37, 00/38 y 00/39 puede consultarse en el sitio del FMI en Internet (www.imf.org).

Los países del CCG diversifican su economía para reducir su vulnerabilidad externa

Los países miembros del Consejo de Cooperación de los Estados Árabes del Golfo (CCG) —Arabia Saudita, Bahrein, los Emiratos Árabes Unidos (EAU), Kuwait, Omán y Qatar— disponen de una considerable proporción de los recursos energéticos del mundo y cumplen un papel importante en el sistema financiero mundial. En general han utilizado su riqueza en forma acertada, pero la inestabilidad de los ingresos provenientes del petróleo y el gas natural representa un grave desafío para los responsables de su política económica. En el presente artículo se pasa revista a los resultados alcanzados por los países del CCG, se sopesan los desafíos que tienen ante sí y se describen las reformas necesarias para lograr un crecimiento económico más vigoroso y economías más estables y dinámicas.

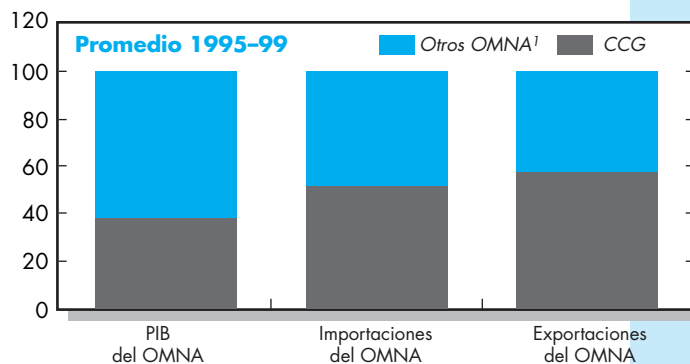
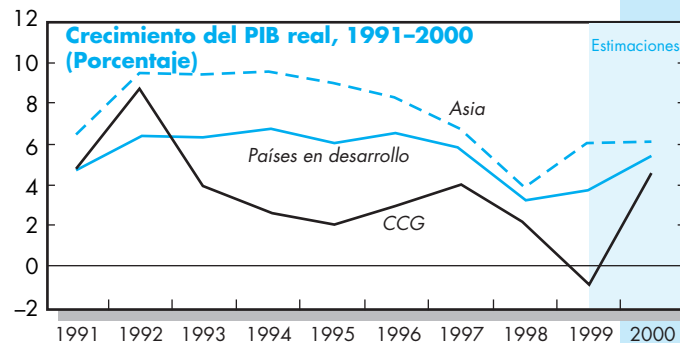
Antecedentes

Los países del CCG están dotados de considerables recursos energéticos. En conjunto, poseen el 44% de las reservas probadas de petróleo crudo del mundo y el 15% de las reservas de gas natural. Les corresponde alrededor de un quinto del total de la producción mundial y un cuarto de la exportación mundial de petróleo crudo. Además, son protagonistas clave en el sistema financiero internacional, ya que efectúan grandes inversiones en activos privados y oficiales en los principales mercados financieros. A nivel regional, les corresponde una gran proporción del producto y del total del comercio en el Oriente Medio y norte de África (véase el gráfico) y son una importante fuente de empleo y transferencias provenientes de remesas de trabajadores.

Debido a la favorable relación de intercambio de los países del CCG en los años setenta y gran parte de los años ochenta, dichos países pudieron destinar sus considerables ingresos petroleros a la construcción de una infraestructura física moderna, a elevar el nivel de vida de su población y a la acumulación de riqueza financiera. La esperanza de vida, en los países del CCG, supera el promedio mundial; las tasas de alfabetización pasan del 70%; están matriculadas en centros de enseñanza el 90% de las personas en edad escolar; la relación entre el número de médicos y el número de habitantes es casi siete veces mayor que el promedio mundial, y la tasa de mortalidad infantil es menor de la mitad del promedio mundial. En etapas tempranas de su desarrollo económico estos países liberalizaron su régimen comercial y cambiario, abrieron sus mercados de capital e importaron mano de obra del extranjero, evitando así muchas de las costosas distorsiones experimentadas por otros países en desarrollo. Sus regímenes cambiarios fijos (principalmente con el dólar de EE.UU.) dotaron a sus economías de un ancla nominal y contribuyeron a mantener tasas de inflación bajas. Su política de apertura a la mano de obra

extranjera les proporcionó las aptitudes necesarias para el desarrollo de actividades no petroleras a niveles salariales internacionalmente competitivos.

CCG: Indicadores económicos



¹Oriente Medio y Norte de África.

Datos: FMI, *Perspectivas de la economía mundial* y estimaciones.

Desafíos clave

No obstante, los países del CCG se verán confrontados con muchas dificultades importantes en el período que se avecina. El reto principal consiste en hacerse menos vulnerables a las fluctuaciones del precio internacional del petróleo, reforzar el crecimiento económico y dar empleo a su creciente población. Si bien esos desafíos pueden parecer similares a los que enfrentan otros países en desarrollo, el contexto económico de los países del CCG es, en varios aspectos, singular.

Diversificación y crecimiento económicos. Aunque el sector de los hidrocarburos constituye, en los países del CCG, una abundante fuente de riqueza y energía, una excesiva dependencia del mismo los ha hecho vulnerables a las fluctuaciones del precio internacional del petróleo. En 1992-99 el petróleo y el gas natural generaron el 30% del PIB, el 70% de los ingresos de exportación y el 65% del ingreso fiscal. La fluctuación del precio del petróleo ha hecho oscilar pronunciadamente el gasto público, el PIB nominal y los ingresos de exportación. Reconociendo la necesidad de hacer frente al impacto desfavorable de esas fluctuaciones, los

países del CCG han tratado de diversificar su base de producción. Simultáneamente, algunos de ellos (Kuwait y Omán) han acumulado un considerable volumen de activos financieros para atender las necesidades de las futuras generaciones y amortiguar el impacto presupuestario de la disminución del ingreso petrolero.

En general, los programas de diversificación se han centrado en ámbitos en que los países en cuestión poseen ventajas comparativas, como los de la petroquímica y las industrias que operan con gran intensidad de energía (aluminio, hierro y cemento). Algunos de ellos se han esforzado en obtener el mayor valor agregado posible de determinados segmentos del mercado, como los del comercio de reexportación (EAU), los servicios financieros y el turismo (Bahrein y EAU), y la industria ligera (Arabia Saudita). En casi todos esos países, los sectores tradicionales siguieron desarrollándose en respuesta a la creciente demanda del sector de unidades familiares.

Pese a estas medidas, los resultados en materia de crecimiento económico de los últimos veinte años han sido poco alentadores. En conjunto, en 1980–99 la tasa de crecimiento medio de los países del CCG fue de un 2,5%, cifra que equivale a la mitad de la

El FMI y los países del CCG

Las relaciones entre el FMI y los países miembros del Consejo de los Estados Árabes del Golfo se han reforzado considerablemente en los dos últimos años. En marzo de 1999 el ex Director Gerente del FMI, Michel Camdessus, participó por primera vez en una reunión de los ministros de Hacienda de

los países del CCG, que tuvo lugar en Riyad, Arabia Saudita. En ese momento el precio del petróleo había llegado a su nivel más bajo en más de una década, lo que hizo que las deliberaciones se centraran en la adopción de medidas de política apropiadas para hacer frente a esa situación, y en la formulación de una estrategia para reducir la

vulnerabilidad de las economías de los países del CCG a las fluctuaciones del precio del petróleo.

En 2000, la reunión se celebró en Riyad el 27 de mayo. Representaron al FMI el Primer Subdirector Gerente, Stanley Fischer, dos directores ejecutivos de la institución que representaron a los países del CCG y funcionarios del Departamento del Oriente Medio del FMI. Debido al alza del petróleo y al avance de las reformas económicas, los países de que se trata se encuentran en una situación mucho más favorable que en años anteriores. En la reunión se analizaron las consecuencias de las fluctuaciones del precio del petróleo para la política y la gestión fiscales y se expusieron las condiciones que permitirían utilizar instrumentos tales como los fondos de estabilización de los ingresos petroleros.

lograda, en promedio, por el mundo en desarrollo. En consecuencia, el PIB real per cápita de los países del CCG se redujo durante este período, en tanto que en el conjunto de los países en desarrollo aumentó un 60%. El hecho de que los resultados hayan sido generalmente desfavorables en los países del CCG obedece a varios factores: las limitaciones impuestas a la producción de petróleo crudo en virtud de los topes máximos establecidos por la OPEP; la restricción del gasto público frente a los desequilibrios fiscales (que redujo el crecimiento de las actividades no petroleras); obstáculos a la iniciativa y al desarrollo del sector privado, y escasa afluencia de inversiones privadas, debido a las restricciones impuestas a la adquisición de compañías por parte de entidades externas.

El dilema del mercado de trabajo. Otra característica del desarrollo económico de los países del CCG consiste en la dependencia de gran número de trabajadores extranjeros, procedentes principalmente del subcontinente indio, Filipinas y países árabes vecinos. Poco poblados y con gran demanda de trabajo en todos los niveles de especialidades, todos los países del CCG aplicaron una política de puertas abiertas para el ingreso de trabajadores extranjeros. Sus incipientes industrias y sus servicios internos permitieron atraer trabajadores especializados y no especializados, a quienes ofrecen salarios competitivos, pero una dependencia irrestricta de trabajadores extranjeros agravó la segmentación del mercado de trabajo. Los trabajadores extranjeros predominaron en las actividades del sector privado, en tanto que los nacionales de los países del CCG estaban concentrados en el sector público.

Confrontados con el dilema de restringir el ingreso de trabajadores extranjeros y declarar obligatoria la contratación de nacionales (lo que puede provocar consecuencias desfavorables en cuanto a competitividad, dado el diferencial entre las remuneraciones de los trabajadores nacionales y los extranjeros) o mantener la política de puertas abiertas y enfrentar las consecuencias sociales del aumento del desempleo entre los nacionales, la mayor parte de los países del CCG optaron por un camino intermedio: tratar de reducir el número de trabajadores extranjeros a través de cuotas y metas indicativas y utilizar incentivos y capacitación para promover el empleo en el sector privado.

Estrategia de reforma a mediano plazo

Los gobiernos de los países del CCG son conscientes de que confrontan problemas a largo plazo que exigirán eliminar los impedimentos a la inversión. Se requieren reformas para atender el problema de las restricciones sobre la participación extranjera en las compañías, apartar al Estado de las actividades comerciales y conferir al sector privado un papel central en la economía. La mayor parte de los países del CCG han puesto en marcha planes encaminados a privatizar empresas de propiedad estatal y están abriendo sus economías a la inversión extranjera, simplificando el régimen regulatorio y reduciendo los trámites burocráticos, reforzando sus sistemas financieros y promoviendo el desarrollo del



Reunión del FMI y del CCG en Riyad en mayo: (de der. a izq.) Stanley Fischer, Primer Subdirector Gerente del FMI; Jamil Ibrahim Al-Hujailan, Secretario General del CCG, y Mohamed Khalfan bin Kharbash, Ministro de Estado, Finanzas e Industria de los Emiratos Arabes Unidos.



Abdelali Jbili

sector privado. Recientemente Arabia Saudita introdujo una reforma legal de gran envergadura que permite la plena propiedad extranjera de compañías y de bienes raíces, e invitó a compañías petroleras internacionales a invertir en el sector del gas natural y en actividades conexas.

Los países del CCG reúnen las condiciones necesarias para aplicar una estrategia de crecimiento económico impulsada por el sector privado. Sus economías están estrechamente integradas con la economía mundial y bien dotadas de recursos energéticos y financieros; sus sistemas de precios y regímenes cambiarios están prácticamente exentos de distorsiones, y sus sistemas financieros son sólidos y están adecuadamente supervisados. La inversión y el crecimiento económico de esos países se verían favorecidos por la intensificación y profundización de las reformas, aunada a la continua aplicación de una política fiscal y monetaria prudente. Por otra parte, una mejor capacitación especializada de la fuerza laboral local permitiría al sector privado absorber una creciente proporción de nacionales de los países del CCG.

Política fiscal. Debido a la paridad fija en que se basa el régimen cambiario y el peso relativamente fuerte del sector público en estas economías, la política fiscal cumple un papel central en los países del CCG. No obstante, la dependencia del petróleo y el gas natural suscita inestabilidad en las finanzas públicas. Cuando los gobiernos reaccionan frente a las grandes fluctuaciones del precio y de los ingresos petroleros mediante abruptas variaciones del gasto público, esa inestabilidad se transmite también al sector privado. El carácter no renovable de los recursos de petróleo y gas natural representa también una dificultad para la aplicación de la política fiscal. Para hacer frente a esos problemas es necesario un marco a mediano plazo que persiga el objetivo doble de determinar el nivel de consumo sostenible, desde el punto de vista de las necesidades de las generaciones futuras, y establecer mecanismos institucionales que reduzcan las fluctuaciones del ingreso presupuestario y del gasto público.

En la reciente reunión entre el FMI y los países del CCG (véase el recuadro de la pág. 198) se analizaron las condiciones que tendrían que darse para que la

estabilización de los ingresos petroleros permita alcanzar estos objetivos. La mayor parte de los países del CCG han tratado de emparejar el ingreso presupuestario y el gasto público acumulando activos en períodos de alza del petróleo y utilizándolos al bajar el precio de ese producto. No obstante, en la mayor parte de esos países la fluctuación del precio del petróleo ha hecho oscilar pronunciadamente el gasto público, especialmente en la inversión. Esos factores han dificultado la gestión fiscal y han hecho repercutir sobre el sector privado las perturbaciones del precio del petróleo. Si se establecieran oficialmente fondos de estabilización del petróleo basados en principios bien definidos, los gobiernos podrían estar en mejores condiciones para resistir las presiones encaminadas a un incremento del gasto en períodos de auge del petróleo, lo que eliminaría la necesidad de una abrupta reducción del gasto cuando disminuye el precio del petróleo.

Medidas adoptadas

En general, los países del CCG están avanzando decisivamente en la superación de las dificultades que enfrentan. Gracias al mayor apoyo brindado por las autoridades a la reforma económica, estos países están adoptando importantes medidas para abrir sus economías a la inversión extranjera, conferir un papel más destacado al sector privado y mejorar el entorno empresarial. Será necesario ampliar y mantener esas reformas a mediano plazo para que el crecimiento económico y la creación de empleo alcancen su pleno potencial. Es esencial perseverar en la aplicación de una política macroeconómica bien concebida para mantener la estabilidad financiera y promover la credibilidad; al mismo tiempo, será preciso prestar mayor atención a la reducción de la vulnerabilidad de las finanzas públicas a las variaciones del precio del petróleo. El FMI ha seguido respaldando las reformas de los países del CCG a través de asesoramiento de política económica en el contexto de consultas bilaterales, reuniones regionales y actividades de asistencia técnica y estudios económicos. ■

Abdelali Jbili

FMI, Departamento del Oriente Medio

Publicaciones recientes

Working Papers (Documentos de trabajo; US\$7)

00/90: *Bank Failures and Fiscal Austerity: Policy Prescriptions for a Developing Country*, Andrew Feltenstein

00/92: *Financial Institutions, Financial Contagion, and Financial Crises*, Haizhou Huang y Chenggang Xu

00/93: *The New Capital Adequacy Framework: Institutional Constraints and Incentive Structures*, Cem Karacadag y Michael W. Taylor

Policy Discussion Papers (Documentos de análisis de política económica; US\$7)

00/4: *Raising Growth and Investment in Sub-Saharan Africa—What Can be Done?* Ernesto Hernández-Catá

IMF Staff Country Reports (Informes del FMI sobre las economías nacionales; US\$15)

00/70: *Sudan: Staff Report for the 2000 Article IV Consultation and Fourth Review of the First Annual Program under the Medium-Term Staff-Monitored Program*

00/71: *Italy: Staff Report for the 2000 Article IV Consultation*

Los pedidos deben dirigirse a: IMF Publication Services, Box X2000, IMF, Washington, D.C., 20431, EE.UU. Tel.: (202) 623-7430; fax: (202) 623-7201; correo electrónico: publications@imf.org.

La información sobre el FMI en Internet —incluidos la versión completa en inglés del *Boletín del FMI*, el suplemento anual del *Boletín del FMI, Finanzas & Desarrollo*, el catálogo actualizado de publicaciones, y los tipos de cambio diarios del DEG con respecto a 45 monedas— puede consultarse en el sitio del FMI en Internet (www.imf.org). El texto completo (en inglés) de todos los documentos de trabajo del FMI y de los documentos de análisis de política económica también puede consultarse en dicho sitio.

La regulación es la clave pero las soluciones deben adaptarse a las necesidades de los países



Stanley Fischer

El riesgo financiero, la estabilidad sistémica y la globalización económica fueron los principales temas analizados en el octavo seminario del FMI sobre banca central. Dicho seminario, que fue organizado por el Departamento de Asuntos Monetarios y Cambiarios del FMI con la colaboración del Instituto de FMI, se realizó en Washington entre el 5 y el 8 de junio. Además de economistas de la institución y del Banco Mundial, asistieron representantes de empresas financieras privadas y del ámbito académico, y funcionarios de entidades reglamentarias y de supervisión, y de bancos centrales. En total más de 35 países fueron representados. El Primer Subdirector Gerente del FMI, Stanley Fischer, y el Subdirector Gerente del FMI, Eduardo Aninat, pronunciaron, respectivamente, el discurso de apertura y la alocución final.

Los temas analizados abarcaron los procedimientos internos de calificación del riesgo y los modelos utilizados en la cuantificación y gestión del riesgo crediticio; el cálculo del riesgo crediticio de las contrapartes cuando la calidad del crédito está correlacionada con los precios de mercado; la evaluación de la capacidad del sistema financiero para resistir a perturbaciones financieras; la reglamentación y la calidad de gestión de las empresas financieras; los costos del riesgo sistémico, y la inestabilidad y las crisis financieras; la modificación de la actitud de los bancos durante crisis financieras; los efectos a largo y corto plazo de una política basada en el supuesto de que ciertas empresas son demasiado importantes como para ser liquidadas; la movilidad del capital internacional y la estabilidad del sistema financiero interno; la adopción en países con mercados emergentes de políticas monetarias y financieras centradas en la prudencia; el respaldo fiscal en la reestructuración del sector financiero; la función de la cooperación internacional en la estabilidad financiera, y el papel del FMI en la evaluación de la solidez del sector financiero.



David Stephen



Edward Kane

El sector financiero y el FMI

En su discurso de apertura, Fischer analizó la evolución de la función de FMI en el sector financiero y señaló la creciente importancia de adoptar normas internacionales en este ámbito. Asimismo abordó brevemente una serie de aspectos que el FMI y los países miembros están examinando a medida que se hace cada vez más evidente la función central que desempeña el sector financiero.

Las crisis que experimentaron los países con mercados emergentes en los últimos años no dejan duda alguna de la importancia que reviste para la regulación de los flujos de capital un sector financiero sólido y bien reglamentado. Sin embargo, señaló que, si se reexamina la función del FMI tras estas crisis, cabe preguntarse cómo la institución podría incorporar

políticas estructurales en sus actividades normales sin alejarse excesivamente de su misión macroeconómica. Pese a ello, subrayó la importancia de que el FMI participe en la resolución de los problemas que aquejan al sector financiero, y destacó que la eficacia de las políticas económicas que respalda la institución depende enormemente de la situación en este sector.

Riesgos financieros y modelos internos

Aninat señaló que uno de los mayores problemas que se les presenta a las empresas financieras privadas es cómo evaluar y administrar el riesgo en los mercados y los sectores en que operan. Estas empresas deben, además, estar dispuestas a respetar y cumplir todas las normas establecidas.

En la medida en que los modelos internos de las empresas se traduzcan en resultados satisfactorios, no cabe duda de que a las empresas financieras se les otorgará mayor libertad para establecer reglas propias de gestión del riesgo. Sin embargo, indicó que los participantes habían subrayado que estos modelos, si bien son importantes, forman parte de un proceso. Además, los modelos y los procesos deben adaptarse a los datos y a la infraestructura técnica y de personal con que cuentan las empresas financieras de los distintos países.

Las reglas o la disciplina de mercado

Los participantes estuvieron de acuerdo con David Llewellyn, de la Universidad de Loughborough, de que la regulación no debe basarse exclusivamente en reglas, ya que la disciplina de mercado es tan o incluso más importante que la regulación para fomentar la calidad de la gestión de las empresas financieras. En un debate animado, los participantes analizaron con qué rapidez debe empezar a adoptarse un enfoque basado en la disciplina del mercado. Además, hicieron hincapié en que se debe responsabilizar a los encargados de la regulación para garantizar que las decisiones que adopten reflejen verdaderamente el interés público. Por lo tanto, como subrayó Edward Kane, de Boston College, la estructura de incentivos que establecen las entidades de regulación reviste gran importancia.

Medidas de política

Los participantes convinieron en que, dados los costos económicos que puedan generar las crisis financieras, los países deben reforzar su capacidad para identificar vulnerabilidades y formular estrategias a medida que surjan crisis a fin de reducir su gravedad y duración. Según Omotunde E. G. Johnson, del FMI, y Heikki Koskenkylä del Banco de Finlandia, una actitud vigilante es especialmente necesaria en el caso de crisis bancarias, ya que éstas pueden ser especialmente graves, dar lugar a una reasignación de los recursos a gran escala y tener costos sociales que son difíciles de recuperar.



Hiroshi Nakaso



Latifah Merican Cheong



Stefan Ingves

Aunque la gestión de la liquidez y los programas de respaldo fiscal se consideran elementos apropiados para hacer frente a las crisis financieras, los participantes recomendaron la aplicación de medidas que reduzcan el riesgo moral y protejan la capacidad del banco central para mantener la estabilidad de los precios a largo plazo. Al respecto, Hiroshi Nakaso, del Banco de Japón, señaló que los países deben crear un entorno en que los propietarios se responsabilicen por los bancos y las consecuencias de los resultados que éstos obtienen. Entre los enfoques más indicados para estructurar el sistema bancario, se cuentan los que garantizan que los propietarios pierden su capital antes de que las autoridades intervengan y los que destituyen a los administradores de los bancos intervenidos.

Los participantes convinieron en que la movilidad del capital internacional es una realidad pero que la liberalización debe tener en cuenta las circunstancias específicas en cada país. La movilidad del capital puede ser ventajosa para la estabilidad del sistema financiero, pero también plantea riesgos y costos como, por ejemplo, el “recalentamiento” de la economía como consecuencia de entradas y salidas de capital repentinas, y la creciente complejidad de la gestión del riesgo financiero en un entorno de movilidad de los capitales internacionales. Por lo tanto, como señalaron Ariyoshi, Latifah Merican Cheong del Banco Negara, Malaysia, y Felipe Morande, del Banco Central de Chile, los países deben crear un marco macroeconómico apropiado y adoptar medidas de prudencia adecuadas.

Estrategias cooperativas

Durante el seminario se hizo hincapié en la función central de la cooperación en la evaluación de la solidez y de las vulnerabilidades del sector financiero. En este contexto, en el debate sobre normas se plantearon muchos aspectos básicos como, por ejemplo, quién establece las normas, qué sucede cuando un país está en desacuerdo y hasta qué punto resulta excesivamente difícil para los países emergentes cumplir con las normas. Asimismo, hubo quienes expresaron preocupación por la proliferación de las normas, y señalaron que, en muchos casos, el costo de adoptarlas es excesivo y no necesariamente garantizan la estabilidad del sistema financiero, incluso cuando se aplican rigurosamente. Sin embargo, hubo acuerdo en que las normas son el resultado de un consenso y que, en general, se aplican con flexibilidad, sobre todo cuando son de tipo cuantitativo.

Por último, los participantes analizaron el Programa de evaluación del sector financiero (PESF) creado por el FMI hace un par de años para fortalecer los sistemas financieros de los países. Como explicó Stefan Ingves, Director del Departamento de Asuntos Monetarios y Cambiarios, este programa se aplica con la colaboración del Banco Mundial. Una vez concluida la evaluación, los técnicos del FMI preparan un informe sobre la estabilidad del sector financiero, que posteriormente se utiliza en la supervisión de la economía de los países. ■

Omotunde E.G. Johnson

FMI, Departamento de Asuntos Monetarios y Cambiarios

Publicado en Internet (www.imf.org)

Notas informativas

- 00/35: Kazakhstan Repays the IMF Ahead of Schedule, 1 de junio
- 00/36: Excerpted Remarks on Regional Initiatives in Asia by IMF Managing Director Horst Köhler, 2 de junio
- 00/37: IMF Managing Director Horst Köhler's Visit to Beijing, China, 2 de junio
- 00/38: IMF Completes First Review of Indonesia Under Its Extended Arrangement, 2 de junio
- 00/39: IMF Managing Director Horst Köhler Meets Private Financial Sector Representatives, 8 de junio
- 00/40: IMF Completes Second Honduras Review and Approves \$21 Million Loan, 2 de junio
- 00/41: IMF Concludes Cameroon Midterm Review Under PRGF, 7 de junio
- 00/42: IMF Completes Romania Review, Approves Extension and \$116 Million Credit, 7 de junio
- 00/43: IMF Completes Albania PRGF Review and Approves \$3 Million Credit Tranche, 9 de junio
- 00/44: IMF Managing Director Horst Köhler to Visit Cameroon, Mozambique, Nigeria, Senegal, and South Africa, 13 de junio
- 00/45: IMF Managing Director Horst Köhler Meets Argentine President Fernando de la Rúa, 13 de junio

Notas de información al público

- 00/39: Sudan, 9 de junio
- 00/40: Italy, 13 de junio

Discursos

Address by Margaret Kelly to the Ad Hoc Committee of the Whole, Special Session of the UN General Assembly, Women

2000: Gender Equality, Development, and Peace for the Twenty-First Century, 5 de junio (véase pág. 202)

“The IMF and the Financial Sector”—Introductory Remarks by Stanley Fischer, Seminar on Financial Risks, System Stability, and Economic Globalization, 5 de junio

“Growth and Stability in Latin America and the Caribbean: Challenges for the Epoch of Globalization,” lecture by Eduardo Aninat

Conferencia de prensa

Transcript of Press Briefing by Thomas Dawson, Director of IMF External Relations Department, 13 de junio

Otros

- Brazil: Memorandum of Economic Policies and Technical Memorandum of Understanding, 1 de junio
- Liberia: Concluding Statement of the May 2000 IMF Staff Visit, 7 de junio
- Experience with Basel Core Principles Assessments, June 8
- IMF's Financial Activities Update, 9 de junio
- Finland: Concluding Remarks on 2000 Article IV Consultation, 12 de junio
- IMF's Financial Resources and Liquidity Position, 1998 to May 2000, 13 de junio

Notas de información al público: Evaluaciones del Directorio sobre las perspectivas y las políticas económicas de los países miembros, que se publican, con el consentimiento de éstos, al término de las consultas del Artículo IV, con información de referencia de los países en cuestión; y evaluaciones divulgadas por decisión del Directorio tras sus deliberaciones sobre aspectos de política.

El respaldo del FMI procura ampliar la participación de la mujer en el desarrollo social y económico

El 5 de junio, Margaret Kelly, Directora del Departamento de Recursos Humanos del FMI, pronunció un discurso ante la Asamblea General de las Naciones Unidas en el período extraordinario de sesiones "La mujer en el año 2000: Igualdad entre los géneros, desarrollo y paz en el Siglo XXI". En su discurso, Kelly se centró en los avances del FMI en la tarea de fomentar la participación de la mujer en el desarrollo económico y social desde que se celebró la Cuarta Conferencia Mundial sobre la Mujer en Beijing (véase el número del Boletín del FMI del 2 de octubre de 1995, pág. 286). A continuación se presentan extractos traducidos de su alocución.

Si bien el cometido básico del FMI enunciado en el Convenio Constitutivo no ha cambiado, la institución ha ampliado sus actividades para asegurar que todos los integrantes la sociedad, incluida la mujer, se beneficien de los efectos positivos de un crecimiento sostenible de alta calidad. Los resultados obtenidos demuestran que estos esfuerzos ya están dando fruto.

Medidas de política y respaldo financiero

El FMI contribuye al crecimiento sostenible y al desarrollo humano, incluida la igualdad entre los géneros, principalmente por medio de sus actividades para fomentar la estabilidad macroeconómica y un crecimiento de alta calidad. El logro de este objetivo exige medidas para reducir la pobreza y fomentar la igualdad de oportunidades de todos los integrantes de la sociedad, sobre todo, de los grupos más vulnerables, que suelen ser las mujeres y los niños.

En períodos de dificultades económicas, los primeros en ser afectados y los que más sufren son las mujeres y los niños. Generalmente, las mujeres son las primeras en ser despedidas de sus trabajos, quedando relegadas a actividades económicas marginales que no les ofrecen ninguna protección. En los colegios, las niñas son las primeras que se ven obligadas a abandonar sus estudios. En períodos de escasez de alimentos, las mujeres registran los niveles más altos de malnutrición. En pocas palabras, el tema de la igualdad de los géneros no puede separarse del contexto económico nacional de los países en desarrollo. Por lo tanto, la reducción la pobreza y la prevención de crisis son la clave para elevar los niveles de vida de la mujer, y las políticas que se adopten para ayudar a los pobres deben inevitablemente centrarse en cómo ayudar a la mujer.

Gasto social y redes de protección social

En colaboración con el Banco Mundial, las Naciones Unidas, y los bancos regionales de desarrollo, cuyo cometido básico es encontrar soluciones a los problemas

sociales, el FMI ha procurado que estos problemas se tengan plenamente en cuenta en los programas respaldados por la institución y en el asesoramiento que brinda. De hecho, los programas han tenido por objeto fomentar el acceso universal a las prestaciones sociales y elevar el gasto en servicios sociales básicos. Concretamente, en países que han adoptado programas respaldados por el FMI hemos observado mejoras en las tasas de matriculación en la educación secundaria, el número de partos con atención médica, las tasas de inmunización de niños menores de 12 años, y en el acceso al agua potable y los servicios de saneamiento.

En la mayoría de los casos, los técnicos del FMI recurren sobre todo al Banco Mundial y, en cierta medida, a los bancos regionales de desarrollo, para que asuman una función central en el diseño de las redes de protección social que se incluyen en los programas. En esta tarea, la función del FMI es garantizar que el marco macroeconómico y los presupuestos públicos cuenten con recursos suficientes para financiar redes de protección social eficientes y la prestación de servicios sociales básicos.

Mercado laboral

El acceso al trabajo remunerado es fundamental para el avance de la mujer. El FMI respalda la aplicación de políticas que fomenten la flexibilidad del mercado laboral, de modo que se creen mayores oportunidades de empleo, así como programas de capacitación que incrementen la productividad y, por ende, los sueldos. Al mismo tiempo, la institución respalda las normas fundamentales que ha establecido la Organización Internacional del Trabajo sobre la libertad de asociación, el derecho a la negociación colectiva, el derecho a no ser discriminado, y la prohibición del trabajo forzado y del trabajo infantil.

Dentro del FMI, estamos adoptando medidas directa e indirectamente para poner en práctica la recomendación enunciada en la Plataforma de Acción de Beijing de garantizar la igualdad de acceso a las estructuras de poder y la plena participación de la mujer en estas estructuras y en la toma de decisiones; primero, por medio de nuestros programas de capacitación para los funcionarios de alto nivel de los países miembros, y segundo, ampliando la función y la representación de la mujer en el propio FMI.

Somos conscientes de que queda mucho por hacer. Sin embargo, puedo asegurarles que el FMI se ha comprometido a garantizar que en el asesoramiento que brinda en materia de política económica se tengan en cuenta los efectos sobre la mujer y otros grupos vulnerables de la sociedad, y seguiremos mejorando la calidad de nuestro asesoramiento y la asistencia que proporcionamos a los países miembros para asegurar la plena participación de la mujer en el desarrollo económico y social. ■



Kelly: "El tema de la igualdad de los géneros no puede separarse del contexto económico nacional de los países en desarrollo".

El servicio oficial de crédito de última instancia permite evitar las quiebras bancarias

Cuando las instituciones financieras confrontan un aumento inesperadamente elevado de la demanda de liquidez, por ejemplo, cuando se producen retiros masivos de depósitos, y no logran obtener fondos en el mercado con la velocidad necesaria como para contrarrestar sus pérdidas, pueden, como último recurso, solicitar préstamos de emergencia del banco central. Como consecuencia de las recientes crisis financieras, —por ejemplo, la de México en 1994–95, Asia en 1997–98— y Rusia en 1998, estos mecanismos de emergencia para respaldar la liquidez y su inclusión en las redes de protección financiera han vuelto a suscitarse gran interés.

En un documento de trabajo del FMI titulado *Emergency Liquidity Support Facilities*, de Dong He, economista del Departamento de Asuntos Monetarios y Cambiarios, se analiza el funcionamiento de estos mecanismos oficiales de respaldo de la liquidez. Según el autor, si los procedimientos para solicitar crédito son coherentes, y si se establecen en forma clara las respectivas responsabilidades y reglas de divulgación de la información, se logra fomentar la estabilidad financiera, reducir el riesgo moral y proteger al prestamista de última instancia de presiones políticas indebidas.

A fin de evitar el riesgo moral que generan las operaciones de crédito de última instancia, algunos bancos centrales siguen una política de “ambigüedad constructiva”. Es decir, no establecen las condiciones precisas que deben satisfacerse para obtener respaldo de liquidez, sino que determinan estas condiciones en forma ad hoc, en función de las circunstancias. Dong He sostiene que, si bien está ambigüedad es conveniente en ciertos casos, la adopción, y la aplicación en los países en transición, de un enfoque reglamentado que establezca *ex ante* las condiciones necesarias para solicitar respaldo —pero que no lo garanticen— ofrece ventajas importantes.

A partir de un análisis de la legislación y las normas que rigen a los bancos centrales y de un examen de las prácticas de los países, el autor intenta responder a las siguientes incógnitas: ¿Debe establecerse por anticipado una normativa sobre el funcionamiento de los mecanismos de crédito de emergencia? ¿Deben divulgarse las operaciones que se realicen en el marco de estos servicios? ¿Qué condiciones deben reunirse para obtener este tipo de respaldo? ¿Debe modificarse esta normativa cuando se produzca una crisis sistémica (es decir, en un entorno en que las perturbaciones que sufren algunos bancos repercuten en otros, y estos efectos se propagan mediante un efecto dominó a todo el sistema financiero y a la macroeconomía)?

Características y alcance del respaldo

El respaldo de liquidez de emergencia puede definirse como la liquidez que las autoridades suministran en

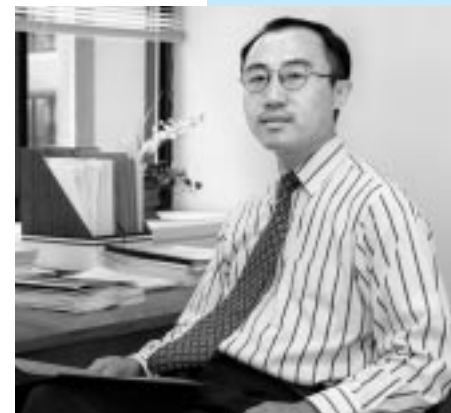
forma discrecional cuando las instituciones financieras (o el conjunto del mercado) atraviesan dificultades. Según Dong He, este respaldo tiene por objeto evitar quiebras bancarias innecesarias y evitar que los retiros masivos de depósitos se generalicen.

La mayoría de los activos de los bancos constituyen préstamos a plazo que no son líquidos (es decir, no pueden convertirse fácilmente en dinero en efectivo), en tanto que los pasivos bancarios representan, por lo general, obligaciones a corto plazo sin garantía que los depositantes pueden exigir en cualquier momento. Cuando se producen retiros masivos de depósitos, los bancos pueden verse obligados a vender apresuradamente una parte de sus activos a precios muy bajos. Para evitar esa eventualidad, a veces los bancos recurren al banco central para obtener respaldo de liquidez de emergencia.

Según Dong He, los bancos son objeto de efectos secundarios o de “contagio” porque, con frecuencia, están fuertemente endeudados entre sí; por lo tanto, cuando los depositantes empiezan a retirar sus depósitos en forma masiva de un banco, éste se ve obligado a exigir el reembolso de sus préstamos interbancarios, con lo cual puede reducirse la liquidez de otros bancos. Dong He explica que el segundo problema relacionado con el contagio es el de la asimetría de la información. Cuando los depositantes no cuentan con información completa, les resulta más difícil distinguir entre los bancos sólidos y los insolventes.

Condiciones del respaldo

Según Dong He, lo primero que debe determinar el banco central antes de que pueda ofrecer respaldo de liquidez de emergencia es si la quiebra del banco en cuestión perjudicaría la estabilidad del sistema financiero y monetario. Con frecuencia, también se exige que la institución sea considerada solvente, pueda ofrecer garantías aceptables y esté dispuesta a adoptar medidas correctivas para hacer frente a sus problemas de liquidez. En casos excepcionales, es posible que se decida otorgar respaldo de emergencia a una institución en dificultades, a pesar de que no reúna estas condiciones, debido a su importancia sistémica. En estos casos, Dong He sostiene que la decisión de otorgar crédito debe inscribirse en una estrategia general de gestión de la crisis, y adoptarse por mutuo acuerdo entre las autoridades monetarias, fiscales y de supervisión. De este modo, pueden delimitarse claramente las funciones y las respectivas responsabilidades de las instituciones.



Dong He: Cuando la solvencia de un banco está en duda, es importante que el público sepa que existe un prestamista de emergencia.

Los riesgos y las limitaciones del respaldo de emergencia

La posibilidad de que la quiebra de una institución en dificultades pueda desestabilizar el sistema financiero y monetario pone de manifiesto la importancia que revisten los mecanismos de liquidez de emergencia. No obstante, Dong He explica que estos mecanismos también presuponen un cierto riesgo.

Cuando el banco central decide ofrecer respaldo asume un riesgo crediticio que todos los demás prestamistas considerarían inaceptable. Si la entidad que recibe el respaldo resulta no ser viable, es posible que termine liquidándose. Por una parte, un préstamo de emergencia permite a las autoridades ganar tiempo para organizar un proceso de liquidación ordenado; por otra parte, si la institución en dificultades requiere crédito por un período prolongado, los tenedores de depósitos no asegurados y otros acreedores generales pueden retirar sus fondos antes de que se liquide la institución. Para minimizar estos costos, Dong He señala que el respaldo de liquidez debe ser a corto plazo y limitarse a problemas sistémicos. Si el banco central decide ofrecer respaldo en casos que no sean de tipo sistémico, debe cerciorarse de que las instituciones sean solventes y puedan ofrecer garantías aceptables.

Una forma de garantizar que los bancos sólo recurrirán al banco central cuando no tengan ninguna otra forma de obtener fondos en el mercado es ofrecer respaldo de emergencia a una tasa de interés punitiva. Sin embargo, según Dong He, no siempre es fácil determinar cuál debe ser la tasa de interés o la tasa punitiva, sobre todo si el mercado se ha desmoronado. Además, debido a problemas de selección adversa (o derivados de incentivos perversos), es posible que una tasa de interés punitiva no disuada a ciertos bancos. Una segunda opción es ofrecer respaldo pero en condiciones onerosas. Dong He señala que muchos bancos centrales han utilizado una combinación de estos dos enfoques para garantizar que las instituciones que acudan a los servicios de liquidez realmente no tengan otra opción. Por lo general se reconoce que los bancos que reciben respaldo deben estar sujetos a

una supervisión más minuciosa y a restricciones sobre sus actividades, y que deben diseñarse soluciones definitivas de modo que los bancos que no sean viables puedan liquidarse o reestructurarse en forma ordenada.

Por último, los bancos centrales suelen contar con capitales limitados y una base de generación de ingreso reducida. Dong He advierte que, durante una crisis, conceder crédito libremente puede no ser compatible con el régimen monetario vigente. Si el banco central sigue otorgando grandes préstamos a instituciones al borde de la quiebra estará asumiendo un riesgo crediticio sustancial que podría complicar la gestión monetaria y contribuir a elevar la inflación. Si el respaldo que se proporcione se de gran magnitud, las autoridades fiscales deberán cubrir los riesgos crediticios que asuma el banco central. En todo caso, el banco central es el responsable de garantizar que el respaldo de emergencia que conceda no comprometa el logro de sus objetivos monetarios y cambiarios.

¿Transparencia o ambigüedad?

Dong He señala que los bancos centrales generalmente no divulgan que han otorgado respaldo de emergencia. La salud del sistema bancario depende en parte de la confianza del público, la cual puede socavarse si el público está al tanto de que se ha puesto en marcha una operación de rescate. Además, si el mercado se entera de que un banco ha solicitado respaldo de liquidez del banco central, es probable que la reputación del banco prestatario sufra y que el costo de su endeudamiento aumente.

Sin embargo, Dong He subraya que es conveniente divulgar los detalles de la operación una vez otorgado el respaldo y que ello protege la credibilidad del banco central y su capacidad para rendir cuentas al público. La divulgación puede dar al público la tranquilidad de que las autoridades han actuado en forma competente e infundir confianza a la banca, porque aclara las reglas del juego.

Cuando la solvencia de un banco está en duda, sin embargo, el público puede perder confianza en la institución, lo cual puede crear pánico y dar lugar a retiros masivos de depósitos. En un entorno de este tipo, es importante que el público sepa que existe un prestamista de emergencia dispuesto a ofrecer respaldo. Dong He señala que al determinarse si se concederá crédito o no a una institución, con frecuencia deben adoptarse y ejecutarse rápidamente decisiones difíciles y el prestamista debe encontrar un equilibrio entre evitar la inestabilidad sistémica y controlar el riesgo moral.

Según Dong He, los países están adoptando políticas cada vez más transparentes para hacer frente a los problemas de los bancos en dificultades. En la medida de lo posible, el prestamista de última instancia establece las normas que rigen la concesión de crédito de emergencia, así como las sanciones que podrían imponerse al banco prestatario y a sus accionistas y directivos. La ventaja de que las reglas sean transparentes es que permite a los participantes saber a que atenerse. Además, esta información puede contribuir a reducir el riesgo

Condecoración a Michel Camdessus



El 30 de mayo, el ex Director Gerente del FMI, Michel Camdessus, fue galardonado con la medalla de Oficial de la Legión de Honor por el Gobernador del Banco de Francia, Jean-Claude Trichet, durante una conferencia organi-

zada en la Pirámide del Museo del Louvre para conmemorar el bicentenario del Banco de Francia.

moral y fomentar un actitud estabilizadora en el sector privado.

Asimismo, un enfoque basado en reglas reduce las probabilidades de que las autoridades reaccionen impulsivamente o en función de consideraciones políticas y permite evaluar más objetivamente las medidas que adopten las autoridades. Dong He sostiene que esta práctica es especialmente indicada en los países en desarrollo y en transición en que la estructura de

la gestión pública y los controles del sistema político no están suficientemente desarrollados. ■

El documento de trabajo del FMI WP/00/79, *Emergency Liquidity Support Facilities*, preparado por Dong He, puede adquirirse al precio de US\$7 el ejemplar, solicitándolo a IMF Publication Services. Véanse instrucciones de pedido en la página 199.

Acuerdos de derecho de giro, SAF y SCLP al 31 de mayo

País miembro	Fecha del acuerdo	Fecha de vencimiento	Monto aprobado	Saldo no utilizado
(Millones de DEG)				
Acuerdos de derecho de giro			45.756,43	17.337,74
Argentina	10 marzo 2000	9 marzo 2003	5.398,61	5.398,61
Bosnia y Herzegovina	29 mayo 1998	31 marzo 2001	94,42	30,15
Brasil ¹	2 diciembre 1998	1 diciembre 2001	10.419,84	2.550,69
Corea ¹	4 diciembre 1997	3 diciembre 2000	15.500,00	1.087,50
Ecuador	19 abril 2000	18 abril 2001	226,73	141,73
Estonia	1 marzo 2000	31 agosto 2001	29,34	29,34
Filipinas	1 abril 1998	30 junio 2000	1.020,79	475,13
Letonia	10 diciembre 1999	9 abril 2001	33,00	33,00
Lituania	8 marzo 2000	7 junio 2001	61,80	61,80
México	7 julio 1999	30 noviembre 2000	3.103,00	1.163,50
Papua Nueva Guinea	29 marzo 2000	28 mayo 2001	85,54	75,54
Rumania	5 agosto 1999	7 junio 2000	400,00	347,00
Rusia	28 julio 1999	27 diciembre 2000	3.300,00	2.828,57
Tailandia	20 agosto 1997	19 junio 2000	2.900,00	400,00
Turquía	22 diciembre 1999	21 diciembre 2002	2.892,00	2.448,56
Uruguay	31 mayo 2000	31 marzo 2002	150,00	150,00
Zimbabue	2 agosto 1999	1 octubre 2000	141,36	116,62
Acuerdos en el marco del SAF			9.663,37	8.110,06
Bulgaria	25 septiembre 1998	24 septiembre 2001	627,62	261,52
Colombia	20 diciembre 1999	19 diciembre 2002	1.957,00	1.957,00
Indonesia	4 febrero 2000	31 diciembre 2002	3.638,00	3.378,00
Jordania	15 abril 1999	14 abril 2002	127,88	106,56
Kazajstán	13 diciembre 1999	12 diciembre 2002	329,10	329,10
Pakistán	20 octubre 1997	19 octubre 2000	454,92	341,18
Panamá	10 diciembre 1997	9 diciembre 2000	120,00	80,00
Perú	24 junio 1999	31 mayo 2002	383,00	383,00
Ucrania	4 septiembre 1998	3 septiembre 2001	1.919,95	1.207,80
Yemen	29 octubre 1997	1 marzo 2001	105,90	65,90
Acuerdos en el marco del SCLP			3.516,41	2.016,98
Albania	13 mayo 1998	12 mayo 2001	45,04	14,11
Benin	28 agosto 1996	26 agosto 2000	27,18	10,87
Bolivia	18 septiembre 1998	17 septiembre 2001	100,96	56,10
Burkina Faso	10 septiembre 1999	9 septiembre 2002	39,12	33,53
Camboya	22 octubre 1999	21 octubre 2002	58,50	50,14
Camerún	20 agosto 1997	19 agosto 2000	162,12	36,03
Chad	7 enero 2000	7 enero 2003	36,40	31,20
Côte d'Ivoire	17 marzo 1998	16 marzo 2001	285,84	161,98
Djibouti	18 octubre 1999	17 octubre 2002	19,08	16,36
Gambia	29 junio 1998	28 junio 2001	20,61	13,74
Ghana	3 mayo 1999	2 mayo 2002	155,00	110,70
Guinea	13 enero 1997	20 diciembre 2000	70,80	15,73
Guyana	15 julio 1998	14 julio 2001	53,76	35,84
Honduras	26 marzo 1999	25 marzo 2002	156,75	80,75
Madagascar	27 noviembre 1996	27 julio 2000	81,36	40,68
Malí	6 agosto 1999	5 agosto 2002	46,65	39,90
Mauritania	21 julio 1999	20 julio 2002	42,49	36,42
Mongolia	30 julio 1997	29 julio 2000	33,39	15,95
Mozambique	28 junio 1999	27 junio 2002	87,20	42,00
Nicaragua	18 marzo 1998	17 marzo 2001	148,96	53,82
Pakistán	20 octubre 1997	19 octubre 2000	682,38	417,01
República Centroafricana	20 julio 1998	19 julio 2001	49,44	32,96
República Kirguisa	26 junio 1998	25 junio 2001	73,38	38,23
Rwanda	24 junio 1998	23 junio 2001	71,40	38,08
Santo Tomé y Príncipe	28 abril 2000	28 abril 2003	6,66	5,71
Senegal	20 abril 1998	19 abril 2001	107,01	57,07
Tayikistán	24 junio 1998	23 junio 2001	100,30	40,02
Tanzania	31 marzo 2000	30 marzo 2003	135,00	115,00
Uganda	10 noviembre 1997	9 noviembre 2000	100,43	17,85
Yemen	29 octubre 1997	28 octubre 2000	264,75	114,75
Zambia	25 marzo 1999	24 marzo 2002	254,45	244,45
Total			58.936,21	27.464,78

¹Incluye los montos en el marco del servicio de complementación de reservas.

SAF = servicio ampliado del FMI

SCLP = servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza

En algunos casos, los totales no coinciden con las sumas debido al redondeo de las cifras.

Datos: FMI, Departamento de Tesorería.

Los países miembros adquieren monedas de otros países o DEG mediante la entrega de un monto equivalente en moneda nacional.

El FMI debe procurar el equilibrio entre las inyecciones de liquidez y el riesgo moral

Según el 70º Informe Anual del Banco de Pagos Internacionales (BPI), la economía mundial está entrando en un período incierto. Algunos sostienen que está por iniciarse un período de auge sostenido, propulsado por la tecnología y la desreglamentación, en que seguirá registrándose una inflación baja; otros analistas opinan que es más probable una desaceleración. Asimismo, existe incertidumbre con respecto a la reacción que tendrán los mercados financieros frente a posibles perturbaciones macroeconómicas. Por último, no se sabe con certeza si, dada la integración mundial del sistema financiero, los encargados de la política económica cuentan con los medios necesarios para evitar problemas y resolverlos a medida que vayan surgiendo. Sin embargo, sí está claro que la liquidez que se inyecte para hacer frente a una crisis puede fomentar una actitud poco prudente y desencadenar una nueva crisis. Por lo tanto, el informe señala que es necesario encontrar un equilibrio entre la liquidez que proporciona el FMI y el riesgo moral que esa asistencia pueda engendrar.

El informe hace alusión a dos incógnitas básicas relacionadas con la provisión de liquidez a los mercados emergentes y señala que en esta materia se ha avanzado poco. La primera es cómo alentar al sector privado a proporcionar liquidez mediante la renovación del crédito y la concesión de nuevos préstamos. Según el informe, el primer objetivo puede lograrse interrumpiendo los pagos temporalmente. En este caso, los acreedores recibirían un tratamiento equitativo, pero probablemente no se fomentaría la concesión de nuevos créditos. Otra posibilidad es la presión moral pero, en última instancia, ejercer presiones de este forma sería casi coercitivo. Otro problema es cómo coordinar el financiamiento. Los prestatarios de los mercados emergentes y los prestamistas de los países desarrollados son cada vez más heterogéneos, con lo cual

es difícil determinar quién tiene autoridad para hacer promesas y, posteriormente, quién se responsabilizará de cumplirlas. En una situación de este tipo, a los emisores de bonos les conviene incluir cláusulas de acción colectiva, lo cual incrementa las posibilidades de una reprogramación ordenada de la deuda.

La segunda incógnita es cómo lograr que el sector público, incluido el FMI, proporcione liquidez a los mercados emergentes. Según el enfoque basado en las reglas, la asistencia del FMI debe ser por montos menores que los que ha otorgado recientemente y debe reducirse el número de servicios financieros mediante los cuales el FMI ofrece dicha asistencia. De conformidad con el espíritu de repartición de la carga, el acceso a los recursos públicos debe ser limitado, y las condiciones en que se otorga la asistencia deben ser conocidas por todos con anticipación. Sin embargo, los partidarios de este enfoque señalan que pueden darse casos en que el sector público considere que es importante otorgar préstamos más grandes, pero sujeto a un proceso de aprobación más riguroso. El punto de vista opuesto es que todas las crisis son diferentes y que debe actuarse lo antes posible para hacer frente a ellas, lo cual justifica una mayor discreción por parte del FMI. Por último, el informe señala que existe un consenso cada vez mayor de que el financiamiento oficial debe estar más estrechamente vinculado con la prevención de las crisis y que se debe desalentar a los países a recurrir habitual y continuamente a los recursos del FMI. ■

El 70º Informe Anual del Banco de Pagos Internacionales se divide en dos partes. En la primera parte, que abarca los capítulos I a VIII, se analizan las tendencias más importantes de la economía mundial en el último año, así como las repercusiones para la política económica. En la segunda parte del informe se examinan las actividades del BPI.

El informe del BPI puede adquirirse dirigiéndose al Servicio de publicaciones del Banco de Pagos Internacionales, CH.4002 Basilea, Suiza, Fax: 41 61 280 91 00 o consultando el sitio de Internet (www.bis.org).

Tasas del FMI

Semana del	Tasa de interés del DEG	Tasa de remuneración	Tasa de cargos
5 de junio	4,40	4,40	5,10
12 de junio	4,43	4,43	5,13

La tasa de interés del DEG y la tasa de remuneración se calculan como promedio ponderado de las tasas de interés de determinados valores financieros nacionales a corto plazo que se negocian en los mercados monetarios de los cinco países cuyas monedas constituyen la cesta de valoración del DEG (al 1 de mayo de 1999 las ponderaciones eran: dólar de EE.UU., 41,3%; euro (Alemania), 19%; euro (Francia), 10,3%; yen japonés, 17% y libra esterlina, 12,4%). La tasa de remuneración es la tasa de rentabilidad del saldo remunerado de los países miembros en el tramo de reserva. La tasa de cargos, una proporción de la tasa de interés del DEG (actualmente 115,9%), es el costo del uso de los recursos financieros del FMI. Las tres tasas se calculan todos los viernes y se aplican a la semana siguiente. Las tasas básicas de remuneración y de cargos se ajustan además con arreglo a los mecanismos de distribución de la carga. Las tasas más recientes pueden obtenerse llamando al teléfono (202) 623-7171 o consultando Internet (www.imf.org/external/np/tre/sdr/sdr.htm).

Datos: FMI, Departamento de Tesorería.

Uso del crédito del FMI

(Millones de DEG)

	Mayo 2000	Enero-mayo 2000	Enero-mayo 1999
Cuenta de Recursos Generales	221,72	1.546,54	5.205,48
Acuerdos de derecho de giro	221,72	1.234,24	4.194,57
SCR	0,00	0,00	3.636,09
SAF	0,00	312,30	567,79
SFCC	0,00	0,00	443,12
SCLP ¹	0,95	107,77	380,86
Total	222,67	1.654,31	5.586,34

SCR = servicio de complementación de reservas.

SAF = servicio ampliado del FMI.

SFCC = servicio de financiamiento compensatorio y para contingencias.

SCLP = servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza.

En algunos casos los totales no coinciden con la suma debido al redondeo de las cifras.

¹ Antigua SRAE (servicio reforzado de ajuste estructural).

Datos: FMI, Departamento de Tesorería.

Repercusiones de la adhesión de China a la OMC en la RAE de Hong Kong

Las posibles repercusiones del ingreso de la República Popular de China a la Organización Mundial del Comercio (OMC) han sido objeto de mucha discusión. No obstante, en las proyecciones de los efectos probables sobre China continental, generalmente se presta poca atención a la RAE de Hong Kong. En un nuevo estudio del FMI de Peter Breuer (publicado en un capítulo de *People's Republic of China-Hong Kong Special Administrative Region: Selected Issues and Statistical Appendix*) se plantea que, para mediados de la década, la adhesión de China continental a la OMC tendrá un efecto significativo sobre Hong Kong, sobre todo a causa de la liberalización comercial y del sector de los servicios en China continental, del fuerte aumento previsto de las exportaciones de textiles y prendas de vestir, y de la intensificación de las reformas estructurales. Es probable que estos cambios afecten a la economía de Hong Kong, y a sus relaciones financieras y económicas con China continental.

La OMC y China continental

Si bien aún quedan por concluir algunas negociaciones bilaterales, China podría ingresar al OMC en los próximos meses. Según Breuer, las condiciones definitivas de la adhesión se irán definiendo en parte en estas negociaciones, pero las características generales del efecto sobre la economía de China continental ya pueden constatarse en los acuerdos de adhesión suscritos con Estados Unidos y la Unión Europea.

El acuerdo entre China y Estados Unidos establece reducciones generales en 2005 de los aranceles a los productos no agrícolas, reducciones de los aranceles a los productos agrícolas en 2004, la eliminación de las cuotas y las restricciones no arancelarias a los productos industriales en 2005, la adopción de un régimen arancelario basado en cuotas para el sector agropecuario, así como disposiciones que conferirán plenos derechos comerciales y de distribución a empresas extranjeras. Con respecto a los servicios, se ampliará significativamente el acceso a los mercados. Por su parte, Estados Unidos eliminará en 2005 las cuotas a las importaciones de textiles de China continental en el marco del Acuerdo Multifibras y normalizará las relaciones comerciales.

Según un estudio del FMI, en un inicio la adhesión a la OMC fomentará las importaciones de China continental de productos agrícolas, automóviles, y productos petroquímicos. Sin embargo, el efecto sobre las importaciones de productos transformados será mínimo ya que éstos productos ya están exentos de aranceles aduaneros por proceder de zonas francas. En 2005, el saldo en la cuenta corriente externa empezará a mejorar gracias a la eliminación de las restricciones a las exportaciones de textiles y prendas de vestir en el marco del Acuerdo Multifibras. En razón de

sus bajos costos de mano de obra, se prevé que las fábricas chinas se transformarán en los principales productores de textiles y prendas de vestir. También se proyecta que la liberalización del sector de los servicios atraerá un volumen mucho mayor de inversión extranjera directa y estimulará la reforma estructural en la banca y el sector empresarial.

La economía de la RAE de Hong Kong

Tradicionalmente el sector de los servicios ha tenido un peso predominante en la economía de la RAE de Hong Kong. Dicho sector representa un 85% del PIB, y principalmente en servicios financieros, comercio y turismo.

La economía de Hong Kong, que es extremadamente abierta, depende del comercio de reexportación, que genera casi un 76% de los flujos comerciales totales. Casi todo este comercio se efectúa con China continental. La contribución al valor agregado atribuible a las reexportaciones procedentes de China continental es mucho mayor (un 27%) que el de las reexportaciones destinadas a esa región (un 6%). Ello podría ser ventajoso para la RAE de Hong Kong si sus exportaciones de textiles aumentan tras la adhesión a la OMC.

La RAE de Hong Kong es una importante fuente de inversión extranjera directa en el continente (un 40% del total), y en los años noventa el riesgo asumido por los bancos de Hong Kong en China continental aumentó progresivamente, llegando a situarse en US\$40.000 millones poco antes de la crisis de Asia. Asimismo China continental es uno de los inversionistas más importantes en Hong Kong. En los últimos años se han estrechado los vínculos económicos y financieros entre ambos.

El efecto de la adhesión de China continental a la OMC

Según las estimaciones de Breuer, antes de 2005 el ingreso de China continental en la OMC tendrá pocas repercusiones sobre la RAE de Hong Kong. Si bien la reducción de los aranceles en China continental beneficiará a las exportaciones de Hong Kong de productos nacionales, este efecto será reducido ya que la mayor parte de estas exportaciones al continente son productos transformados que, como ya se explicó, están exentos de aranceles aduaneros.

Esta ligera mejora inicial en la balanza comercial podría verse contrarrestada por un aumento de las salidas de inversión extranjera directa. Según Breuer, esta inversión se concentrará en el sector financiero, las telecomunicaciones y los servicios de flete. Al principio, este aumento será parcialmente compensado por una disminución de la inversión extranjera directa en el sector manufacturero a medida que se retiren las inversiones que se habían efectuado en razón de los altos aranceles que imponía China continental.





Ian S. McDonald
Director

Sara Kane • Sheila Meehan

Elisa Diehl
Redactoras

Philip Torsani

Director de artes gráficas

Jack Federici

Diseñador gráfico

Edición en español

División de Español

Dirección de Servicios Lingüísticos

Álvaro Correa

Traducción

M. Copeland y V. Masoller

Corrección de pruebas

Magdalena Copeland

Autoedición

El Boletín (ISSN 0250-7240) es una publicación del FMI. Durante el año aparecen 23 números en español, francés e inglés, además del *Suplemento sobre el FMI* y un índice anual. Las opiniones e información publicadas no representan necesariamente la posición oficial del FMI. Los mapas que se publican para orientar a los lectores provienen de la sexta edición de *Atlas of the World*, de National Geographic; los nombres y las fronteras que aparecen en los mismos no reflejan la posición del FMI con respecto a la situación jurídica de ningún territorio, ni tampoco la conformidad de la institución en relación con dichas fronteras. El material publicado puede reproducirse mencionando la fuente de información. Las cartas al director deben dirigirse a: Current Publications Division, Room IS7-1100, IMF, Washington, D.C., 20431, EE.UU. Tel.: (202) 623-8585; dirección electrónica: imfsurvey@imf.org. El Boletín del FMI se distribuye por correo aéreo (Canadá, Estados Unidos y México: *first class*; otros países: *airspeed*). El precio de la suscripción anual, para empresas privadas y particulares, es de US\$79. Las solicitudes deberán dirigirse a: Publication Services, Box X2000, IMF, Washington D.C. 20431, EE.UU. Teléfono: (202) 623-7430. Fax: (202) 623-7201. Correo electrónico: publications@imf.org.

Una vez que se eliminen las restricciones impuestas en el marco del Acuerdo Multifibras, sin embargo, se prevé que los bajos costos de producción de China continental se traduzcan en un fuerte aumento de las exportaciones chinas de textiles y prendas de vestir. Según las proyecciones del estudio del FMI, la adhesión de China continental a la OMC acelerará la reestructuración de la economía y del sector de los textiles de la RAE de Hong Kong. Este efecto será contrarrestado en parte por los mayores ingresos de inversión procedentes de China continental y, en mayor medida, por la acusada ampliación del comercio de reexportación de Hong Kong. Se prevé que la gran expansión de exportaciones de textiles y prendas de vestir de China continental ocasione un fuerte aumento de la demanda de servicios de diseño, mercadotecnia y otros sectores de mano de obra muy calificada que tradicionalmente son los que generan el mayor valor agregado para Hong Kong.

La exportación de servicios es otro sector que podría verse significativamente afectado por la adhesión de China a la OMC, ya que estas exportaciones tienen un mayor peso en el PIB (un 20%) que las exportaciones de bienes. A medida que se acelere el ritmo de reestructuración de los bancos y de las empresas en China continental, se prevé un aumento de la demanda de servicios financieros, contables y jurídicos. Las empresas con sede en la RAE de Hong Kong estarán bien colocadas para proporcionar estos servicios. Según Breuer, es probable que la expansión de estos servicios atraiga inversión extranjera directa de empresas que utilizan la RAE de Hong Kong como base para ampliar sus operaciones en el continente. Si bien es difícil de estimar, la magnitud de este aumento de demanda podría llegar a ser sustancial. A más largo plazo, es probable que el acuerdo suscrito en el marco de la OMC fortalezca la integración económica y financiera de China continental y de la RAE de Hong Kong.

Es probable también que la creciente integración de China continental en la economía mundial reste importancia a la RAE de Hong Kong como punto de acceso comercial y financiero para China Continental, y que se intensifique la competencia entre Hong Kong y otros centros comerciales y financieros. La capacidad que ha demostrado en el pasado para adaptarse rápidamente a cambios de este tipo, su proximidad al continente, así como los vínculos comerciales que mantiene con China continental le permitirán competir aprovechando esas ventajas.

Si bien advierte que toda predicción cuantitativa está sujeta a un amplio margen de error, el estudio del FMI describe varias repercusiones a largo plazo que podrían darse en el entorno macroeconómico de la RAE de Hong Kong (véase el cuadro). Según las proyecciones de Breuer, entre 2000 y 2004 la cuenta corriente se fortalecerá como resultado de una ligera mejora del saldo de la balanza comercial y sobre todo, debido al aumento de las exportaciones de servicios. Sin embargo, los servicios y las actividades

Efecto de la adhesión de China continental a la OMC en la RAE de Hong Kong

(Datos 1998)

	Monto (Miles de millones de US\$)(Efecto	
		2000-05 ¹	Después de 2005 ²
		Porcentaje del PIB)	
Export. de prod. nacionales	24,3	0,1	0,5
A China continental	7,2	0,1	0,5
de productos transf.	5,6	0,0	0,5
Reexportaciones	149,7	1,9	9,9
a China continental	52,6	1,8	2,3
de productos transf.	23,1	0,0	2,3
de China continental	89,2	0,1	7,6
de productos transf.	78,1	0,0	7,6
Importaciones no reexport.	61,5	0,1	0,3
de China continental	5,4	0,1	...
Importaciones reexport.	122,8	1,8	8,1
de China continental	49,4	1,7	2,1
de productos transf.	21,7	0,0	2,1
de China continental	70,2	0,1	6,0
de productos transf.	61,6	0,0	6,0
Balanza comercial	-10,3	0,1	2,0
Comercio interno	-37,2	0,0	0,3
Comercio de reexportación	26,9	0,1	1,8

¹En este cálculo se supone que las importaciones de China continental de productos no transformados aumentan un 9,7%, y que las exportaciones de China continental de productos no transformados aumentan un 2,3%; la proporción de importaciones en las exportaciones de Hong Kong de productos nacionales es de un 50%; el valor agregado de las reexportaciones de Hong Kong destinadas a China continental es de un 6%, en tanto que el valor agregado en el caso de las reexportaciones procedentes de China continental es de un 27%.

²En este cálculo se supone que la eliminación del Acuerdo Multifibras da lugar a un aumento del 20% de las exportaciones de textiles transformadas de China continental y a un aumento del 100% de las exportaciones de prendas de vestir transformadas de China continental, lo que se traduce en un aumento de las exportaciones de productos transformados de China continental de un 16%. Para simplificar el análisis, se supone que las otras exportaciones de textiles y de prendas de vestir de China continental no varían.

Datos: IMF Staff Country Report No. 00/48: *People's Republic of China—Hong Kong Special Administrative Region: Selected Issues and Statistical Appendix*.

manufactureras de bajo valor agregado seguirán transfiriéndose a China continental, lo cual exigirá una redistribución de la mano (y un aumento de la inversión en capacitación) en la RAE de Hong Kong.

Breuer prevé que a partir de 2005, la RAE de Hong Kong se beneficiará del mayor crecimiento económico de China continental y del aumento del ingreso que generarán las inversiones en esa región. No obstante, también señala que estos cambios exigirán ajustes en la economía de Hong Kong que probablemente se produzcan rápidamente. Con todo, se prevé que el efecto global sobre el crecimiento y balanza de pagos sea positivo. Por último, Breuer sostiene que la integración económica tiene ventajas y desventajas. Es posible que la RAE de Hong Kong se beneficie del dinamismo de China continental pero, al mismo tiempo, se volverá más vulnerable a las perturbaciones que emanen del continente. ■

El informe No. 00/48, *People's Republic of China—Hong Kong Special Administrative Region: Selected Issues and Statistical Appendix*, puede adquirirse al precio de US\$15 el ejemplar, dirigiéndose a IMF Publication Services. Véanse las instrucciones de pedido en la página 199.

Fotos: Denio Zara, Padraic Hughes, Pedro Márquez y Michael Spilotro del FMI.